

連載
第69回

増える企業負債

武藤泰明の 経営者目線で読む 景気動向



むとう やすあき
武藤 泰明

1955年生まれ。1980年、東京大学大学院修士課程修了。株式会社三菱総合研究所の主席研究員を経て、2006年から早稲田大学スポーツ科学学術院教授。専門はマネジメント。『スポーツファイナンス』（大修館書店）、『人手不足時代の人事戦略』（日本能率協会マネジメントセンター）など著書多数。

私たちは今、誰も経験したことのないようなコロナ禍の日々を生きている。もちろん嫌になるようなことがたくさん起きているのだが、これはこれで乗り切るしかないとして、重要なのは、意外なこと、違和感のあることも数多いという点である。その一つが、つぎのような展開であった。

・本年5月、企業調査の専門機関が、倒産が大きく増えると表明した。
・しかし8月の時点では、平年よりむしろ少ない。

これがなぜなのか、今後どうなっていくのが今号のテーマである。
まず企業に対する資金交付について。個人については国民一律に10万円が給付された。企業については自治体が営業自粛の見返りとして出したお金もあるが財政的に余裕のあった東京都の資金も早々と底をついた。第二波（公式にそう呼ぶことにはなっていないよう

だが現状のことである）対策として、ない袖は振れない。国のほうは、持続化給付金の支給をした。個人事業主が最大100万円。中小企業は最大200万円である。これに次いで家賃支援給付金もできた。こちらはそれぞれ300万円、600万円である。これらの支給に伴って国の借金が増えるのだがまあ仕方がない。

加えて実施されているのが融資である。こちらは実に種類が多くて、いくつかのところから拾ってみたのだがこれで全てだという自信がない。それでも種類が多いので示しておくことにしたい。

- ①生活衛生・新型コロナウイルス感染症特別貸付
- ②新型コロナウイルス感染症にかかる衛生環境激変特別貸付
- ③新型コロナウイルス対策生活衛生関係営業経営改善資金特別貸付

保証があることによって、金融機関は融資の量と質を保つことができるという構図である。

民間企業の借入と現預金が急増している

ではこのような対策によって、民間企業の財務・資金はどうなっているのか。これを確認するために、日銀の資金循環勘定というデータをとりあげてみたい。表で示しているのは、民間事業者の現預金と借り入れが四半期単位でどう変動したかである。

これを見てまず目につくのは、直近である2020年第2四半期の借入金が、けた違いに増えているところである。金額で言うところと33兆円強。民間金融機関からの融資も、公的融資もともに伸びている。第二

表 民間（金融業を除く）のネット借入額、現預金の推移 (億円)

	2019/1Q	2019/2Q	2019/3Q	2019/4Q	2020/1Q	2020/2Q
借入	88,602	-7,201	45,841	33,621	63,183	334,667
うち民間金融機関から	18,470	4,152	15,610	70,871	47,369	212,849
うち公的金融機関から	13,426	-8,051	-5,328	-1,571	22,797	53,346
現預金	83,282	-37,517	56,215	-37,278	123,797	287,159
現預金一借入	-5,320	-30,316	10,374	-70,899	60,614	-47,508

出処：日銀資金循環勘定。注：20年第2四半期については推定値である。

四半期というところと4月・6月なのだが、この時点ですでにお金が増えている。もちろん、一口に民間といっても大から小まである。そして大企業の中には、コロナに伴う収入不足を予見して、借り入れに厚みを持たせたところもある。この低金利なら借り入れを増やしても利払いはいくらでも多くならないからやりやすい。

これが多少は金額をかさ上げしているとは思いますが、それだけでは3ヵ月で33兆円も増えるということはない。だからこの数字には資金にかかわる企業の行動や状況が全体としてちゃんと反映されていると考えてよい。

データのもう一つの特徴は、借り入れだけでなく現預金も急増しているところである。確認のために現預金から借り入れを引くと（表の最下段）マイナス4兆7500億円である。つまり、借り入れの結果として現預金は積み上がっているのだが、この借り入れが仮にゼロだったとすると現預金は減少していたということである。

念のために過去について表から確認すると、2019年第4四半期、つまり消費税増税直後は、この数字がマイナス7兆円なので直近よりマイナスが大きい。このときは借り入れが増えているのに現預金が増えているのである。ということは、増税直後の売り上げ減少（駆け込み需要の反動減）で現預金が減って、対応策として借り入れを増やした。でも現預金は減少した。こんなことがデータから読み取れる。

早い者勝ちの融資

ふだんなら民間の金融機関はお金があふっている。企業は本当に借りたいときに借りればよい。しかし直近の四半期では、国や保証協会は予算で動いている。言い方を変えたら、融資や保証の対象となる要件（売り上げの減少など）を満たす企業を対象とした「早

- ④セーフティネット貸付
- ⑤商工中金による危機対応融資
- ⑥新型コロナウイルス対策マル経（小規模事業者経営改善資金）
- ⑦セーフティネット保証4号
- ⑧セーフティネット保証5号
- ⑨危機関連保証
- ⑩日本政策投資銀行・商工中金による危機対応融資

この中で①から④までは日本政策金融公庫（沖縄県は沖縄振興開発金融公庫）融資、⑥は商工会議所の審査に基づく同公庫融資、⑦から⑨は民間金融機関融資を対象とする信用協会保証である。そしてここからわかることが二つある。第一は、公庫等の公的金融機関の融資が多いということ。第二は、信用協会保証によって、民間の金融機関も貸しやすくなっているというところである。経済が低迷すると、民間金融機関の優良貸出は減少する。

企業は「我慢比べ」に勝てるか

でも、政策がうまくいって、このお金が使われるなら、それはコロナが続いて企業の収入が少なくなってしまうことを意味している。コロナと対策との間には「我慢比べ」みたいなところがあつて、コロナが続くなら国の予算がなくなる。そうするとどうなるかというと、補正予算の積み増し、あるいは令和3年度当初予算である。国の借金はさらに膨れ上がることになるが、この状況では誰も批判しないだろう。

では心配ないのかというとそんなことはない。国の借金はともかく、これを原資とする資金を借りている民間の借金も同じように増えていく。これがちゃんと返済されるためには、借り入れをした事業者のビジネスが元に戻らなければならない。つまり、我慢比べをしているのは「コロナ」「国の対策」だけではない。民間事業者も我慢比べの当事者なのである。そしてこの三者の中で、一番先に我慢できなくなるのはどうみても民間事業者である。きつと倒産が増える。その結果として国庫にお金が入ってこないのは、倒産の増加と比べると大したことではないのかもしれない。